

海天味业“失速”

◎ 记者 马云飞

赶在4月的尾巴，海天味业披露了2022年财报。报告期内，其营收微增2.42%至256.1亿元，净利润同比下滑7.09%至61.98亿元，经营活动产生的现金流量净额更是同比骤减39.43%至38.30亿元。

2022年，被海天味业定义为直面多维挑战、砥砺前行的一年。“在这一年里，全球政治经济环境不确定性在加剧，公司经营成本高企的周期在延长，让人措手不及的舆情冲击余波仍未平……当种种挑战以叠加效应横亘于前时，我们感知到这可能是数十年来环境最为复杂的一年……”在年报中，海天味业方面坦言，也正是在这样的2022年里，公司归属于上市公司股东的净利润出现了自上市以来的首次下降。

事实上，回顾海天味业历年财报便可发现，自2017年开始，其业绩就已驶入“减速带”。数据显示，2017年至2022年，海天味业的营收增速由17.06%降至2.42%，归母净利润增速更是由24.21%直缩至-7.09%。4月26日，海天味业报收68.44元/股，下跌3.27%。

业绩疲软明显

作为中华老字号，海天味业由一家佛山酱油厂起家，目前的产品涵盖酱油、蚝油、酱、醋、料酒、调味汁、鸡精、鸡粉、腐乳、火锅底料等十大系列百余品种500多规格。

2014年2月，海天味业在上交所挂牌上市，当天市值就逼近500亿元，造就了34个亿万富翁，之后市值不断创下新高。2020年，海天味业的市值一度突破

2022年，“酱油茅”海天味业计划营收为280亿元、利润目标为74.7亿元，如今双双落空。

6500亿元，被誉为酱油界的茅台。

海天味业的业务板块相对清晰，营业收入主要由四块构成：酱油、调味酱、蚝油及其他。2022年，公司除其他版块外，酱油、调味酱、蚝油的营收均出现不同程度的下滑，其中，营收占比过半的酱油业务的同比下降2.3%至138.61亿元；营收占比近18%的蚝油销售收入也微降2.54%至44.17亿元。

此外，2022年，以线下渠道为主的海天味业在线上渠道营收大增40.39%至9.89亿元，不过对整体业绩的贡献仍然有限，该板块营收占比仅为3.9%。相比之下，其线下渠道的营收约为228.05亿元，同比下降0.38%。

值得一提的是，海天味业的毛利率



马云飞 摄

也有所减少。报告期内，其毛利率与2021年同期相比减少2.67个百分点至37.11%。具体来看，2022年，海天味业的酱油毛利率减少2.62%至40.29%；调味酱的毛利率减少2.24%至37.28%；蚝油的毛利率减少0.96%至33.65%；其他产品的毛利率减少3.45%至27.18%。

根据海天味业的解释，毛利率下降主要是报告期内材料采购成本上升所致。财报显示，报告期内，海天味业食品制造业的直接材料成本达125.55亿元，增幅4.26%；制造费用12.34亿元，同比增长11.77%，直接人工成本达4.17亿元，同比上涨23.13%。

实际上，海天味业业绩疲软早在2022年三季报就已显现。记者留意到，

在去年12月的业绩说明会上，海天味业方面给出的解释为，餐饮受疫情影响，需求减弱，同时因为经销商库存水平普遍偏高，公司主动减少经销商的库存压力；从成本端来看，公司产品主要原材料的价格一直处于高位水平，对利润的影响也比较大。

彼时，根据海天味业的说法，预计2023年上半年整体成本趋向稳定，该公司也提及，公司作为行业龙头不能一味地将成本向消费者转移，面对成本压力，公司暂无提价计划，而是首选加强内部管理。

一位食品行业观察人士对记者表示，海天味业业绩放缓除原料成本上升等因素影响外，目前行业竞争激烈，在这

个领域，除了老对手千禾味业、李锦记、中炬高新外，还有不少新玩家纷纷进入酱油领域，去年“双标门”事件亦对该品牌亦产生了负面影响。

曾陷“双标”风波

2022年，海天味业遭遇了一次重大舆情危机。在年报中，公司亦坦言，“2022年我们遭遇前所未有的‘舆情’冲击，给我们造成了较大影响……”

时间拨回至2022年9月底。彼时，一则以添加剂勾兑酱油的短视频在多个平台引发广泛关注，虽然这则短视频并未提及具体品牌，但在评论区，很多网友直接点名“海天”。

此后，不少网友还指出，国外售卖的海天酱油配料表中，除了大豆、食盐、砂糖等原料外，寻不到食品添加剂的踪影；而国内销售的海天酱油，除了必要原料外，还含有多种添加剂。

随着舆论持续发酵，2022年9月30日、10月4日以及10月9日，海天味业三度发布声明。在第一份声明中，海天味业通过其官方微博以辟谣的方式对“双标门”事件作出回应，其认为消费者是在造谣，并扬言要对部分短视频账号作者追究法律责任。

之后，“海天味业回应酱油添加剂争议”迅速登上微博热搜，并成为全网讨伐对象。2022年10月4日23点54分，海天味业再度通过微博否定“双标”，声称海天产品的内控标准要求，大多高于甚至远高于国家标准，同一品质的产品，国内国际的内控标准都一致。

不过，对于海天味业的两度回应，网友并不买账。事态越演越烈，2022年10月9日晚间，海天味业以公告的形式发布了第三份声明。在指出于国内外市场均销售含食品添加剂的产品及不含食品添加剂的产品时，该公司还表示，国内作为公司最大的消费市场，为了满足广大消费者的多元化需求，在确保产品质量和安全的同时，国内的产品线种类更为丰富。

尽管三度回应试图打消消费者质疑，但资本市场仍给出了消极反馈。2022年10月10日当天，海天味业市值蒸发近360亿元。

这次的舆论风波会对海天味业的业绩带来进一步影响吗？记者注意到，彼时，这一问题在投资者交流平台上备受关注。

如今，时间或已给出了答案。

三只松鼠业绩掉队

◎ 记者 王敏杰

近日，零食品牌三只松鼠披露了2022年业绩报告。数据显示，去年，三只松鼠营业收入约72.93亿元，同比减少25.35%；归属于上市公司股东的净利润约1.29亿元，同比减少68.61%；基本每股收益0.32元，同比减少68.93%。

在此前的业绩预告中，三只松鼠就表示，业绩变动在于公司推进落实转型举措，包括主动优化门店、推动SKU结构调整、加大品牌费用投入等，影响了当期利润。此外，外部环境因素也导致公司物流成本上升。

过去一段时间，和业绩一样下滑的还有三只松鼠的股价。2022年初，三只松鼠股价一度接近40元，到年报披露当天（4月25日）报收18.52元，累计下滑超50%。

然而，在同时公布的2023年一季度报中，三只松鼠的净利润已经止跌回升。在此背景下，其股价表现在4月26日重归强劲，报收21.35元，上涨15.28%。

线上线下双承压

72.93亿元的营收、1.29亿元的净利润，这样低迷的业绩表现是三只松鼠近几年所未有的。

2019年，也就是三只松鼠登陆资本市场的这一年，这家从线上走出来的坚果零食企业实现了101.73亿元的营收、2.39亿元的净利润。

在这之后，三只松鼠的营收未能再上百亿，并且连续三年下滑。2022年，成

曾经在电商渠道快速崛起的三只松鼠，如今营收、净利润双双下降，在上市同行中掉队。

为三只松鼠上市以来的业绩低谷。

根据三只松鼠的说法，这一年，公司积极应对外部挑战，坚定战略转型方向和决心，稳步推进落实转型公告中举措：主动优化门店、推动SKU结构调整、加大品牌费用投入等，影响当期利润，但有助于公司向长期高质量发展迈进。同时，由于疫情对人力、运力产生影响，公司物流成本上升，叠加股份支付费用持续列支，导致当期业绩发生变动。

起家于电商的三只松鼠，此前已经从线上单一渠道逐步发展成为线上渠道各平台均衡发展、线上线下全渠道发展的整体格局。

根据2022年年报，去年，三只松鼠第三方电商平台营业收入为47.88亿元，占总营收的65.66%，和2021年的



三只松鼠官网图片

64.79亿元相比下降了26.09%。其中，三只松鼠在天猫系、京东系平台的营收分别下滑32.99%、28.45%。在线下部分，三只松鼠去年实现营业收入25.05亿元，同比下滑23.90%。

和线上业务相比，三只松鼠线下业务变动更受关注。报告期内，三只松鼠投食店新开1家，闭店118家，截至期末累计23家，实现营业收入4.57亿元，占总营收6.27%。加盟店新开44家，闭店431家，截至期末累计538家，实现营业收入4.87亿元，占总营收6.68%；其中，产品销售收入4.60亿元，品牌使用费收入0.27亿元。

整体来看，三只松鼠去年共计关闭了549家门店，去掉新开门店，其门店净减少了504家，其中联盟小店从年初的

925家下滑到了538家。

事实上，去年4月，三只松鼠就曾对外公告表示，公司门店体系战略调整产生的短期业绩冲击。从高质量发展的角度审视，过去门店规模化、粗放型的发展模式存在问题，为此公司已全面暂停门店扩张，并且大力度关停不符合长期定位、业绩不佳的门店，下一步将着力提升单店盈利能力，聚焦优质门店的高质量发展。

和线上线下渠道纷纷下滑相比，在分销渠道，三只松鼠还是抛出了亮点。公告显示，去年其分销业务实现营业收入14.74亿元，占总营收20.21%；其中，区域经销实现营业收入8.21亿元，较上年同期增长88.04%。

与此同时，三只松鼠还一并披露了

2023年一季度报。今年前三个月，其营业收入下滑了38.48%至19.00亿元，净利润则是上升了18.73%至1.92亿元。

在一季报中，三只松鼠方面表示，报告期内，营收变动系公司主动优化线下门店与低效批发渠道，核心品质坚果礼盒受外部环境因素影响产能不足而不达预期，2023年货节前移；利润增长系高质量调整后产品毛利持续提升和费用降低。

转型调整求增长

在三只松鼠之前，盐津铺子、恰恰食品、良品铺子等均已披露2022年业绩报告。

数据显示，2022年，洽洽食品实现营业收入68.83亿元，同比增加15.01%，实现归母净利润9.76亿元，同比增加5.10%。此外，良品铺子去年实现营业收入94.40亿元，同比增长1.24%，归母净利润3.35亿元，同比增长19.16%，在体量上直逼百亿大关。

盐津铺子、来伊份的表现则更为靓丽。2022年，盐津铺子营业收入约28.94亿元，同比增加26.83%；归属于上市公司股东的净利润约3.01亿元，同比增加100.01%。来伊份的净利润同比增长229.12%至1.02亿元，营收上涨了5.03%至43.82亿元。

在此背景下，三只松鼠的这份财报略显暗淡。对于三只松鼠的经营业绩，中国食品产业分析师朱丹蓬表示，在零食行业，既要线上线下一体化经营去抵御线上红利的衰退，还要线上线下资源互

融互通补齐渠道短板。从2021年开始到2022年，三只松鼠一直在单渠道的困惑里，最终带来全线衰退的结果不足为奇。

显然，三只松鼠已经处于转型调整中。按照此前披露的信息，除了门店端的调整，其还在推进聚焦坚果战略下的SKU优化以及加大研发投入、分销渠道拓展和供应链建设等。

三只松鼠在年报中谈及2023年经营规划时指出了三点：线上贯彻“品销合一”电商新战略、分销推进“终端性价比”战略布局、门店升级打造品质型社区零售店。“未来，公司将坚定‘高端性价比’战略，持续推进示范工厂建设，并借助坚果品类纵深经验，创新模式进入全品类核心供应链，以提供高性价比的丰富产品，通过‘稳线上、精分销、拓门店’来实现公司整体业绩回归增长。”

根据三只松鼠在一季报中提及的信息，其门店业务将基于“全国化品牌、核心品类自有供应链以及全品类拓展经验”的优势，探索并落地一批定位于自有品牌零食专业店，近期推出。

从二级市场来看，去年，三只松鼠经历了股价的不断下探，一度下滑到不足17元。不过，财报发布次日开盘后，三只松鼠股价强势反弹，最终报21.35元，涨幅达15.28%。

对此，朱丹蓬告诉记者，三只松鼠过去一段时间股价下滑较多，处于低位，考虑到公司当前在推进变革，加上外部环境好转，部分投资者或是看好企业后续走向，反应到二级市场带来了股价的上涨。